



Mercato dei Titoli di Efficienza Energetica

Rapporto di monitoraggio semestrale

Il semestre 2012

Publicato in data 28 Gennaio 2013

INDICE

| | |
|--|----|
| 1. Introduzione | 3 |
| 2. Situazione Operatori | 3 |
| 3. TEE emessi..... | 3 |
| 4. Transazioni di TEE..... | 4 |
| 4.1 <i>Titoli movimentati</i> | 4 |
| 4.2 <i>Transazioni sul mercato organizzato</i> | 5 |
| 4.3 <i>Prezzi e volatilità</i> | 6 |
| 4.4 <i>Analisi domanda/offerta</i> | 10 |
| 4.5 <i>Transazioni bilaterali</i> | 12 |

1. Introduzione

Il presente rapporto di monitoraggio del Mercato dei Titoli di Efficienza Energetica (TEE), relativo al secondo semestre 2012, viene redatto in applicazione del Decreto del Ministero dello Sviluppo Economico 28 dicembre 2012 (art.11).

Riferimenti normativi:

- DD.MM. 20 luglio 2004
- D.M. 21 dicembre 2007
- Delibera AEEG n. 345/07
- D. Lgs. 30 maggio 2008 n. 115
- Delibera AEEG 11 febbraio 2009 – EEN 1/09
- Delibera AEEG 27 ottobre 2011 – EEN 9/11
- D.M. 28 dicembre 2012

2. Situazione Operatori

Al 31 dicembre 2012 il numero degli operatori iscritti al Registro TEE è stato pari a 621, in aumento di 58 rispetto alla fine primo semestre (563 operatori).

Dei 621 operatori iscritti al Registro, 442 hanno richiesto ed ottenuto la qualifica di operatori di mercato. Rispetto agli iscritti al mercato di fine giugno 2012 (404), si è registrato un incremento di 38 operatori.

In tutto il 2012, complessivamente, si è registrato pertanto un incremento del numero di operatori iscritti al registro pari a 109, e un incremento di operatori ammessi al mercato pari a 65.

3. TEE emessi

I titoli emessi dal GME nel secondo semestre 2012, previa autorizzazione da parte dell’Autorità per l’energia elettrica e il gas (AEEG), sono stati 2.444.380, di cui:

- 861.802 del tipo I (attestanti risparmi di energia elettrica);
- 891.941 del tipo II (attestanti risparmi di gas);
- 690.637 del tipo III (attestanti risparmi di energia primaria).

Il totale dei titoli emessi dall'avvio dell'operatività del registro dei TEE al 31 dicembre 2012 è pari a 17.229.742 di cui:

- 9.730.326 del tipo I (energia elettrica);
- 4.772.223 del tipo II (gas);
- 2.727.193 del tipo III (energia primaria).

4. Transazioni di TEE

4.1 Titoli movimentati

Il totale dei titoli movimentati nel secondo semestre del 2012 risulta pari a 2.265.452, di cui 616.233 scambiati attraverso il mercato organizzato e 1.649.219 attraverso contratti bilaterali.

Dei 1.649.219 titoli negoziati tramite contratti bilaterali, 270.110 sono relativi a scambi tra società dello stesso gruppo (16,4%).

Nella seconda metà del 2012 il volume totale degli scambi è aumentato rispetto allo stesso periodo dello scorso anno (oltre 970.000 titoli scambiati in più rispetto a 1.294.863 titoli del 2011, corrispondente a quasi il 75% di incremento). Analizzando il dato relativo a tutto il 2012, si registra un netto aumento, pari a circa l'86%, rispetto al totale di titoli scambiati nel 2011; si è infatti passati dai 4.096.533 titoli del 2011 ai 7.616.443 titoli nel corso del 2012.

L'incremento dei titoli negoziati può trovare diverse spiegazioni: il primo motivo, fisiologico, riguarda l'aumento degli obiettivi di risparmio annuale, passati da 5,3 Mtep nel 2011 a 6,0 Mtep nel 2012 (+13,21%). Il secondo motivo è che i soggetti obbligati potrebbero aver fatto maggiormente ricorso alla negoziazione di TEE (bilateralmente e/o attraverso la sede

organizzata) poiché è diminuito l'apporto di TEE emessi a fronte di progetti realizzati in proprio. Con obiettivi crescenti, i maggiori distributori obbligati probabilmente non hanno adeguato il numero di progetti da loro stessi realizzati e, di conseguenza, è aumentata la parte della quota d'obbligo coperta attraverso titoli acquistati direttamente sul mercato.

Per ciò che riguarda la liquidità del mercato organizzato, rispetto ai bilaterali, nel corso del 2012 la percentuale di scambi avvenuti nella sede organizzata dal GME è salita al 33,28% (contro il 66,72% di scambi bilaterali) rispetto al 31,17% del 2011.

Tuttavia, la concentrazione degli scambi sul mercato organizzato è stata maggiore nel primo semestre dell'anno 2012 (pari al 39,47%) rispetto al secondo semestre 2012, durante il quale è scesa al 27,20%.

Al netto degli scambi infragruppo, la percentuale delle transazioni di mercato nel secondo semestre 2012 è stata pari al 30,88% (44,5% nel I semestre 2012), contro una percentuale di transazioni bilaterali non infragruppo pari al 69,12% (55,5% nel I semestre 2012).

4.2 Transazioni sul mercato organizzato

Il numero totale di TEE scambiati nel secondo semestre 2012 sul mercato organizzato e gestito dal GME risulta pari a 616.233.

Nel corso del semestre in esame sono state organizzate 22 sessioni di mercato.

I dati di sintesi delle sessioni di mercato relative al II semestre sono i seguenti:

Tabella 1

| | Tipo I | Tipo II | Tipo III |
|------------------------------|------------|------------|------------|
| Volumi TEE scambiati (n.TEE) | 271.947 | 219.410 | 124.876 |
| Controvalore (€) | 26.252.167 | 20.927.158 | 11.950.539 |
| Prezzo minimo (€/TEE) | 86,98 | 87,40 | 89,50 |
| Prezzo massimo (€/TEE) | 102,00 | 107,00 | 100,00 |
| Prezzo medio (€/TEE) | 96,53 | 95,38 | 95,70 |

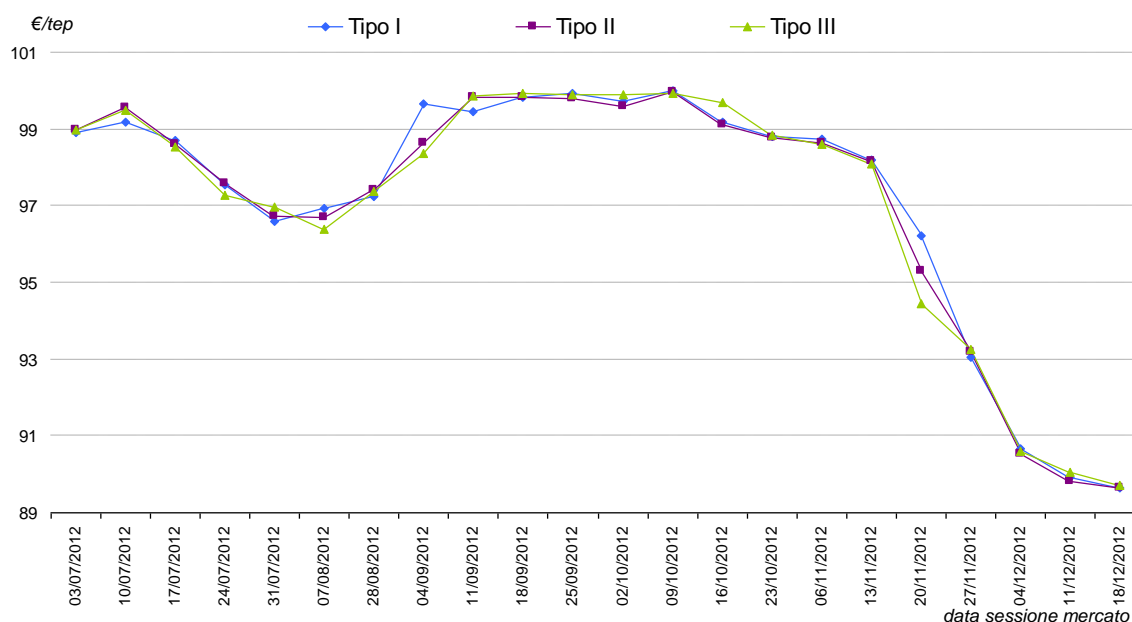
Il prezzo medio ponderato è calcolato moltiplicando il prezzo di ciascuna transazione per il corrispondente volume e dividendo la somma di detti valori per il totale dei volumi scambiati.

Il prezzo medio ponderato relativo a tutte le transazioni sul mercato organizzato, nel periodo in esame prescindendo dalla tipologia, è stato pari a € 95,95 (€ 103,04 nel primo semestre 2012).

4.3 Prezzi e volatilità

L'andamento dei prezzi dei TEE nel secondo semestre 2012 è rappresentato dal seguente grafico:

Grafico1



All'inizio del secondo semestre, i prezzi dei TEE si sono mantenuti relativamente stabili intorno ai 99 €, per poi scendere nel corso delle ultime sessioni fino a 89,70 €.

La discesa dei prezzi è iniziata probabilmente quando gli operatori hanno scontato l'approvazione del nuovo decreto, avvenuta poi il 28 dicembre, che estende l'applicazione del meccanismo di incentivazione dell'efficienza energetica al periodo successivo al 2012, fissando al contempo nuovi obiettivi di risparmio. In particolare la convinzione diffusa nel mercato è che i nuovi obiettivi di risparmio siano compatibili con un equilibrio tra domanda e offerta di titoli nel lungo periodo. Ciò ha consentito il riassorbimento della tensione sui prezzi

che si era manifestata in tutto il 2012, riportando le contrattazioni ad un livello vicino al rimborso tariffario, pari per il 2012 a 86,98 €.

Un'analisi dei dati circa la domanda di titoli da parte dei soggetti obbligati rispetto all'offerta, mostra come il numero di TEE emessi dall'inizio del meccanismo sia pari, a fine 2012, a circa 17,23 milioni di TEE, a fronte di un quantitativo di TEE cumulato necessario ai soggetti obbligati per gli adempimenti, compreso quello del 2012 in scadenza a maggio 2013, pari a 22,11 milioni di TEE (si veda la tabella seguente):

| Anno di obbligo | Obblighi effettivi Distributori Energia Elettrica (Mtep/a) | Obblighi effettivi Distributori Gas (Mtep/a) | Totale cumulato TEE necessari per l'adempimento (Mtep/a) | Cumulata dei Titoli emessi dall'inizio del meccanismo (Mtep) |
|-----------------|--|--|--|--|
| 2005 | 0,1 | 0,06 | 0,16 | |
| 2006 | 0,19 | 0,12 | 0,47 | |
| 2007 | 0,39 | 0,25 | 1,11 | 1,26 |
| 2008 | 1,2 | 1 | 3,31 | 2,6 |
| 2009 | 1,8 | 1,4 | 6,51 | 5,23 |
| 2010 | 2,4 | 1,9 | 10,81 | 8,02 |
| 2011 | 3,1 | 2,2 | 16,11 | 11,44 |
| 2012 | 3,5 | 2,5 | 22,11 | 17,23 |
| 2013 | 3,03 | 2,48 | 27,62 | |
| 2014 | 3,71 | 3,04 | 34,37 | |
| 2015 | 4,26 | 3,49 | 42,12 | |
| 2016 | 5,23 | 4,28 | 51,63 | |

Va evidenziato, tuttavia, che per i soggetti obbligati è sufficiente coprire il 60% dei 6 milioni di TEE relativi all'obbligo 2012¹, in scadenza nel maggio 2013, per essere comunque adempienti. Pertanto, il totale dei titoli necessari scende dai 22,11 milioni a 19,71 milioni (16,11 milioni più 3,6 milioni di titoli). La differenza tra i titoli necessari per l'adempimento anche dell'obbligo 2012 (19,71 milioni) ed i titoli emessi a fine 2012 (17,23) dovrebbe essere facilmente coperta dalle prossime emissioni di titoli nella prima parte del 2013.

¹ L'articolo 5 comma 3 del D.M. 21 dicembre 2007 prevede infatti che "....qualora in ciascuno degli anni d'obbligo, il distributore di energia elettrica o gas naturale consegua una quota dell'obiettivo di propria competenza pari o superiore al 60%, può compensare la quota residua nell'anno successivo senza incorrere nelle sanzioni....".

Per ciò che riguarda la volatilità sul mercato organizzato, è stata effettuata un'analisi calcolando la variazione percentuale dei prezzi medi ponderati di ciascuna sessione di mercato del secondo semestre 2012 rispetto alla sessione precedente, relativamente alle singole tipologie di titoli.

Si riportano di seguito i grafici relativi agli scostamenti percentuali:

Grafico 2

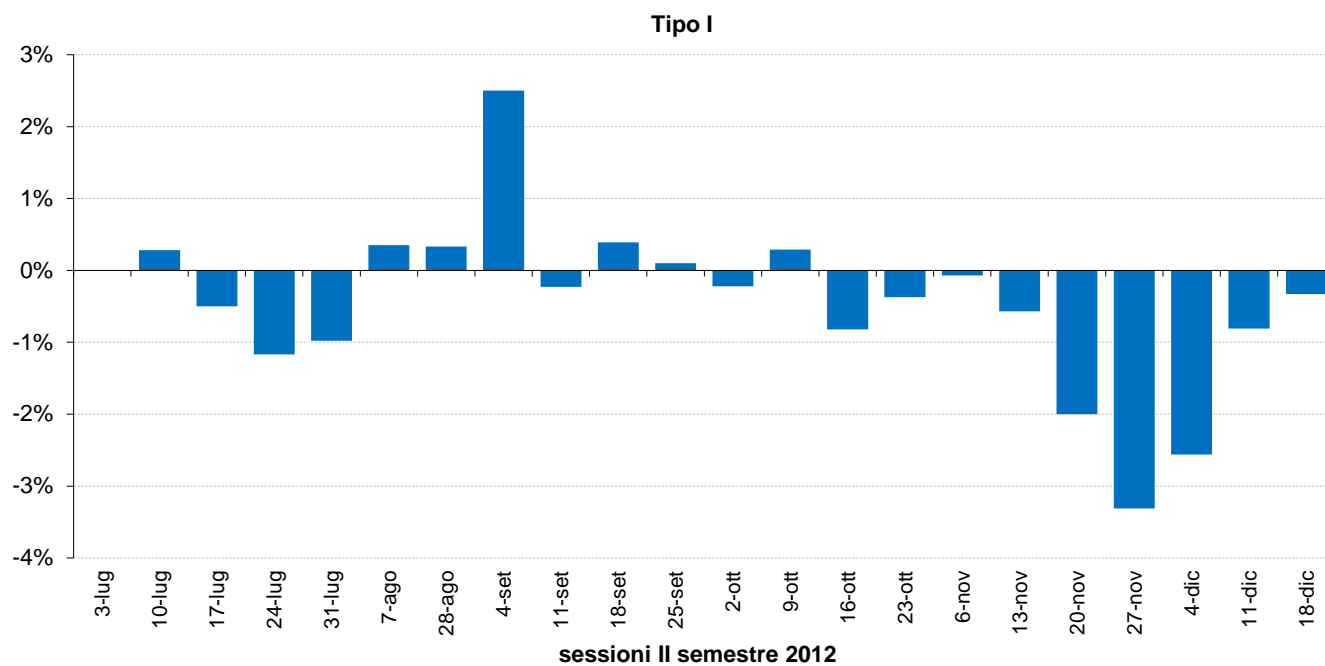


Grafico 3

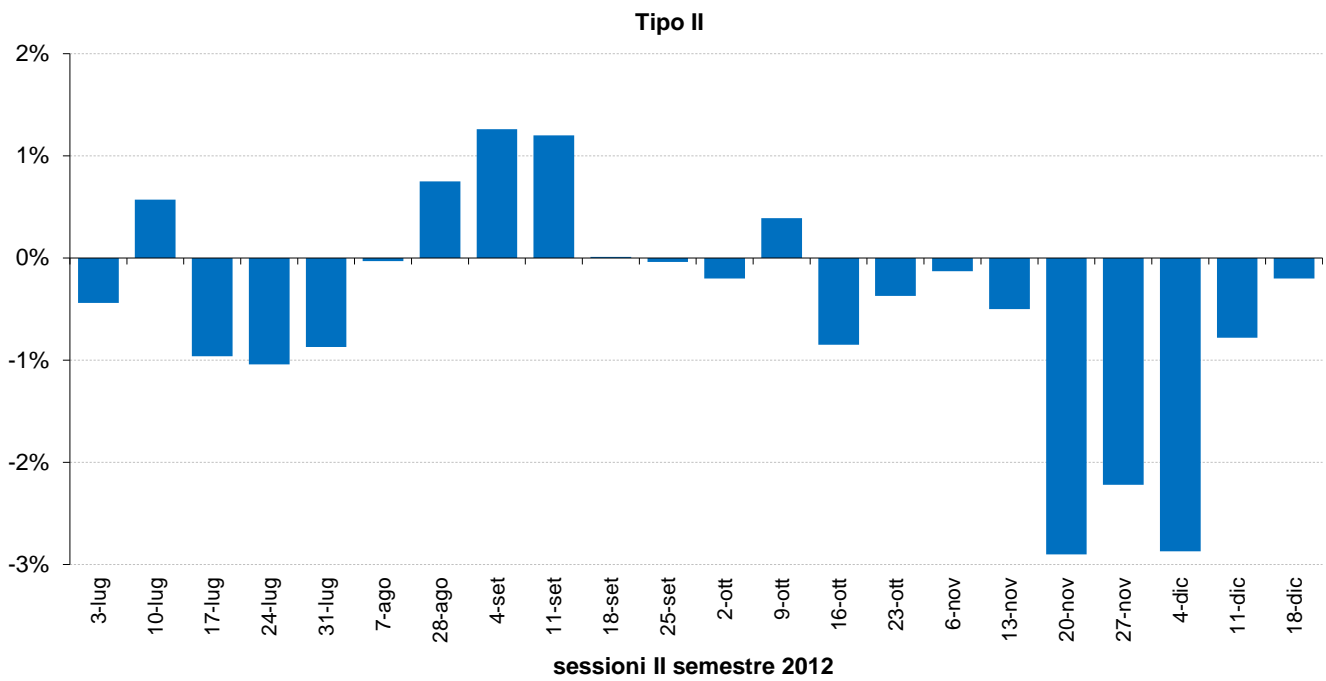
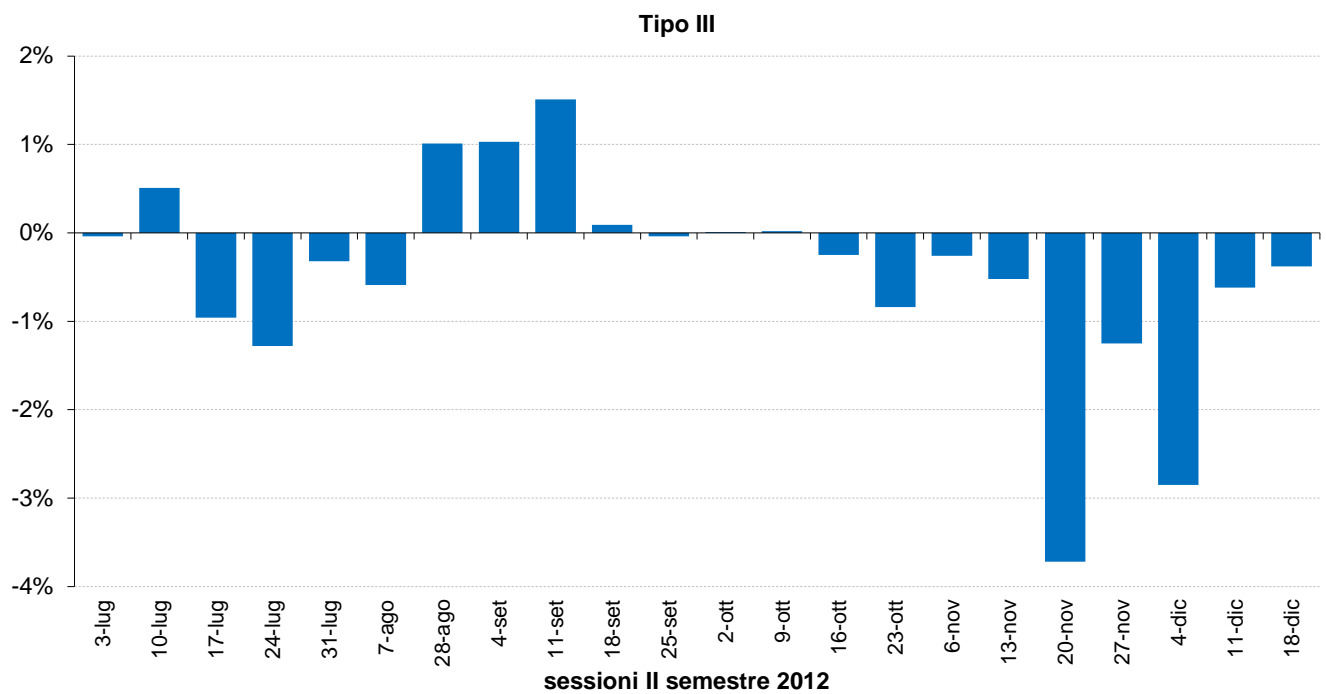


Grafico 4



I valori hanno registrato variazioni di prezzo nella seconda parte dell'anno contenute nel range +2,5/-3,72 % e un andamento simile per tutte e tre le Tipologie di TEE, confermando una bassa volatilità nel corso di tutto il secondo semestre, indice di maturità del mercato stesso.

4.4 Analisi domanda/offerta

Con riferimento all'insieme delle tipologie di titoli scambiati sul mercato organizzato, si è proceduto ad un'analisi sulla concentrazione della domanda e dell'offerta.

Dal punto di vista della concentrazione lato domanda, i primi 3 operatori hanno rappresentato il 43,4% della domanda di titoli, in netta diminuzione rispetto al 71,5% del primo semestre 2012, ma superiore al dato del secondo semestre 2011 (35,80%), mentre i primi 10 operatori hanno rappresentato il 74,3%, in diminuzione rispetto all'85,0% relativo al I semestre 2012 e praticamente coincidente con il dato del secondo semestre 2011 (74,31%).

Per ciò che riguarda invece la concentrazione lato offerta, i primi 3 operatori hanno rappresentato il 25,5%, in aumento rispetto al 23,9 % del primo semestre 2012 ma leggermente più bassa del dato relativo al secondo semestre 2011 (26,83%), mentre i primi 10 hanno rappresentato il 55,6%, in aumento sia rispetto al 51,3% del primo semestre 2012 che al 52% del secondo semestre 2011 (si vedano la tabella 2 e i grafici 5 e 6).

Tabella 2

| | Quote di mercato operatori | |
|----------|-----------------------------------|------------------|
| | <i>Acquirenti</i> | <i>Venditori</i> |
| Primi 3 | 43,4% | 25,5% |
| Primi 10 | 74,3% | 55,6% |

Grafico 5

Quote di mercato primi 10 operatori lato domanda – Il semestre 2012

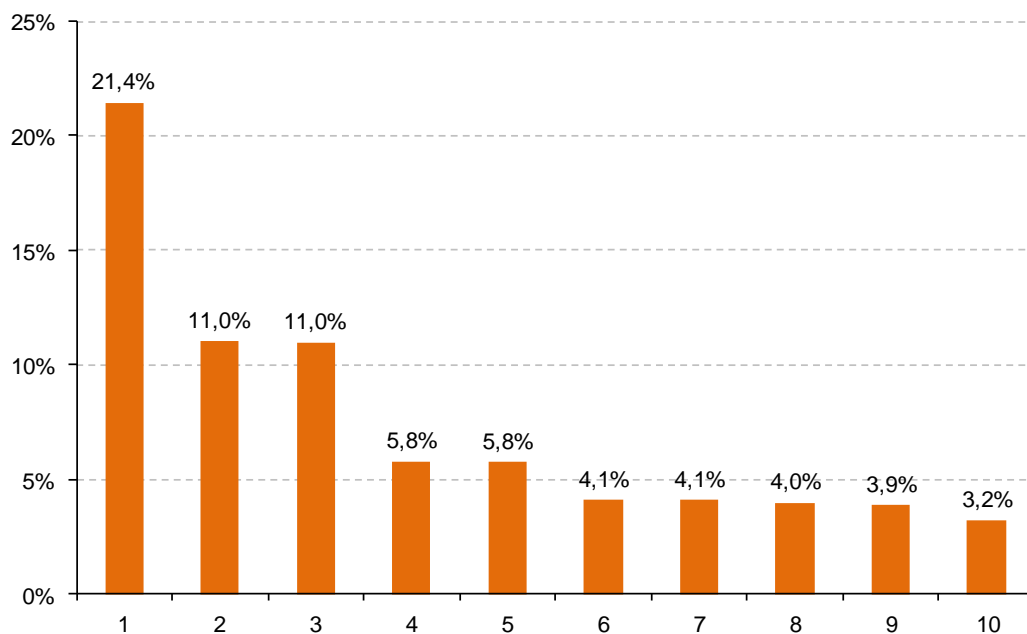
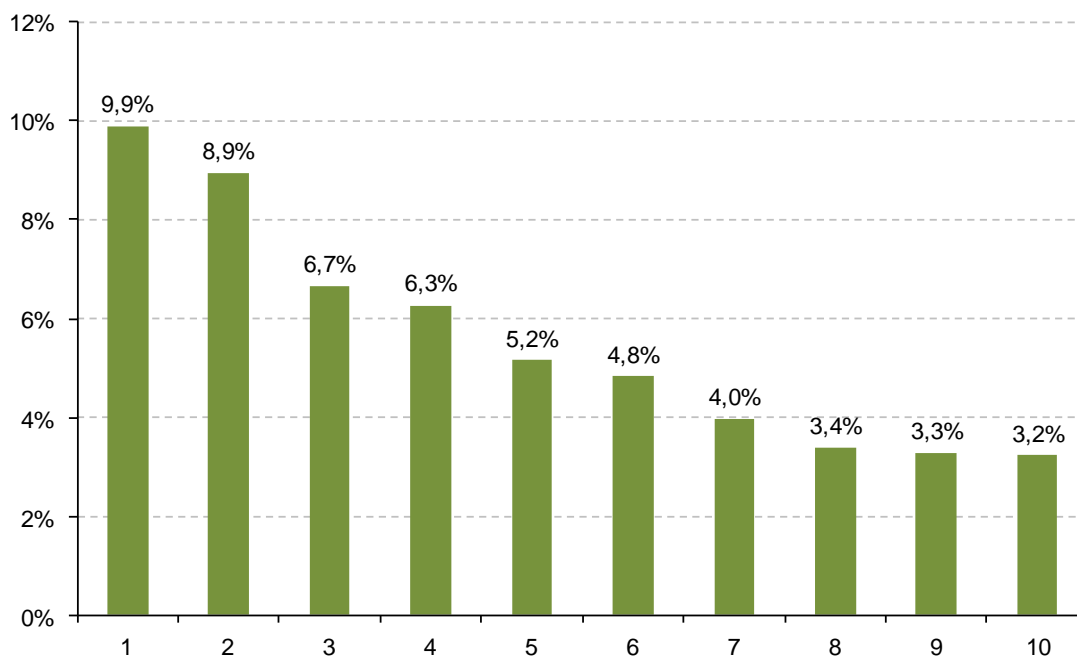


Grafico 6

Quote di mercato primi 10 operatori lato offerta – Il semestre 2012



L'analisi, relativa alle quote di mercato lato domanda e lato offerta, conferma il maggior grado di concentrazione della domanda rispetto a quello dell'offerta, in linea con quanto osservato nei periodi precedenti.

I distributori obbligati principali rappresentano ancora una quota rilevante della domanda, anche se il loro peso è diminuito nel tempo. Di contro i distributori non obbligati ma soprattutto le ESCO hanno una dimensione media piuttosto piccola, il che si riflette in una bassa concentrazione dell'offerta sul mercato.

Per quanto riguarda, infine, il numero di operatori che hanno effettuato almeno una transazione sul mercato organizzato, dal lato della domanda, gli operatori che hanno negoziato TEE in acquisto sono risultati in numero pari a 42, in diminuzione rispetto ai 55 del primo semestre 2012, mentre, lato vendita, 155 sono gli operatori che hanno effettuato almeno una transazione dei TEE, in diminuzione rispetto ai 193 del primo semestre 2012.

4.5 Transazioni bilaterali

Il numero totale di TEE scambiati bilateralmente nel secondo semestre 2012 risulta pari a 1.649.219, di cui:

- 487.546 di tipo I;
- 737.978 di tipo II;
- 423.695 di tipo III.

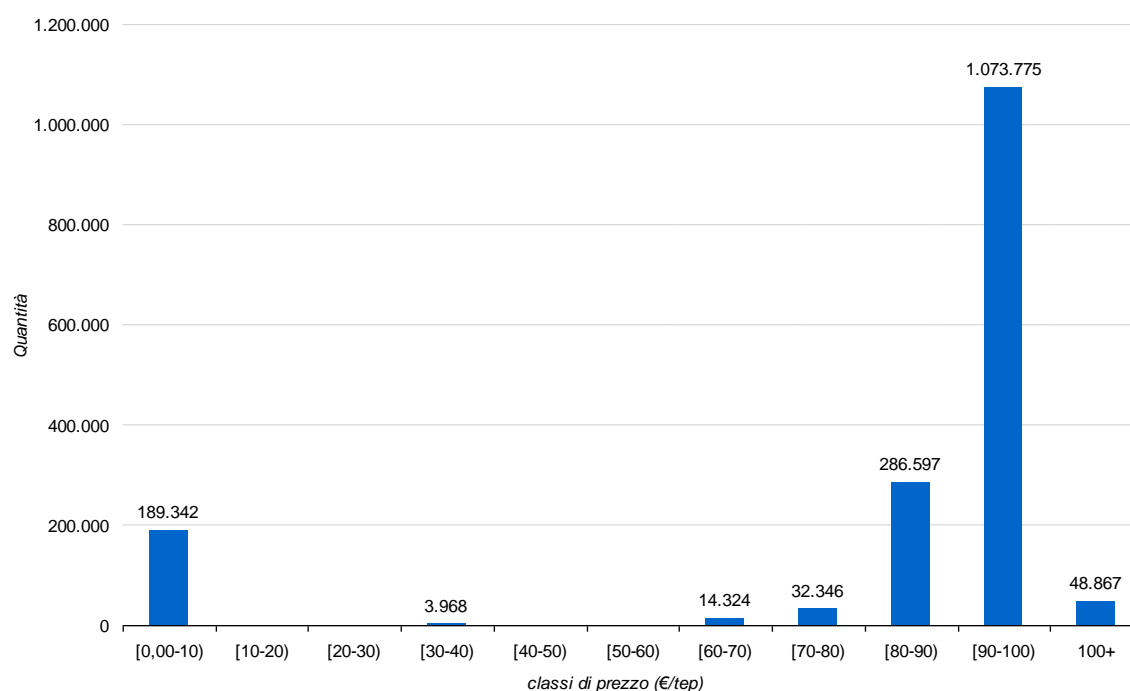
Nel periodo 1 luglio – 31 dicembre 2012, i dati di sintesi delle transazioni bilaterali registrate sono riportati nella seguente tabella 3:

Tabella 3

| | Tipo I | Tipo II | Tipo III |
|------------------------------|---------|---------|----------|
| Volumi TEE scambiati (n.TEE) | 487.546 | 737.978 | 423.695 |
| Prezzo minimo (€/TEE) | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| Prezzo massimo (€/TEE) | 102,00 | 101,00 | 101,00 |
| Prezzo medio (€/TEE) | 81,22 | 76,53 | 93,94 |

Di seguito vengono riportati i grafici con la distribuzione delle transazioni bilaterali per classi di prezzo, relativa a tutte le tipologie di titoli:

Grafico 6



La media ponderata dei prezzi di tutte le transazioni bilaterali nel corso del II semestre 2012 è risultata pari a € 82,39, più bassa della media relativa allo stesso periodo nel mercato organizzato, pari a € 95,95.

La differenza tra le due medie si riduce qualora si escludano le transazioni bilaterali registrate a prezzo zero, nel qual caso la media dei bilaterali sale a € 93,05.

La media dei prezzi delle transazioni bilaterali eseguite solo tra società dello stesso gruppo è risultata pari a € 94,76.

Per quanto riguarda la distribuzione dei prezzi dei contratti bilaterali rispetto alla media dei prezzi del mercato organizzato, l'81,7% dei volumi bilaterali si concentra attorno ad un intervallo compreso tra +/- 10% rispetto alla media del mercato organizzato, in aumento rispetto al primo semestre 2012 (77,69%). Detta percentuale sale al 85,55% considerando l'intervallo a +/- 20% del prezzo medio di mercato (83,89 % nel primo semestre 2012).

Considerando le transazioni bilaterali al netto degli scambi infragruppo, le percentuali salgono al 91,01% relativamente all'intervallo compreso tra +/- 10% rispetto alla media del mercato organizzato e al 96,58% considerando l'intervallo a +/- 20% del prezzo medio di mercato.

Si conferma anche in questo semestre la concentrazione dei prezzi delle transazioni bilaterali intorno alla media dei prezzi del mercato organizzato, soprattutto analizzando i prezzi relativi alle transazioni bilaterali al netto degli scambi infragruppo.

Nella tabella successiva si riassumono infine gli andamenti dei volumi e dei prezzi sia nel mercato organizzato che bilaterali nel corso del secondo semestre 2012:

Tabella 4

